Н.Ю. Голуб

КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ СТРУКТУРНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ ПРОМИСЛОВИХ КОРПОРАЦІЙ РІЗНИМИ СУБ'ЄКТАМИ РИНКУ

Економічна наука розглядає корпоративне управління як систему взаємин різних груп акціонерів і менеджерів корпорації, що має своєю метою захист фінансових інтересів акціонерів (як частини фінансових інвесторів) від опортуністичного поводження менеджерів. Однак в умовах активізації структурних змін у корпоративному секторі України доцільно розглядати вказану проблему ширше, включаючи у відносини не тільки менеджерів та акціонерів акціонерних товариств, що беруть участь у структурній трансформації, а й усіх співучасників цього процесу, які прямо чи опосередковано взаємодіють із корпорацією, а саме: персонал, партнери, кредитори та регіональний соціум. Ефективна структурна трансформація промислових корпорацій потребує вирішення основних проблем щодо узгодження інтересів усіх її учасників, а саме: необхідність виявлення різноспрямованих інтересів та застосування відповідних оціночних показників, які враховують інтереси різних суб'єктів ринку. Зазначене обумовлює актуальність досліджуваних питань.

Проблеми теорії та практики розвитку корпоративних структур в економіці регіону є предметом дослідження багатьох учених [1-5]. Ними зроблено значний внесок у теорію прийняття рішень щодо трансформації великих промислових підприємств, розробку методів аналізу й оцінку їх господарської діяльності, удосконалення виробничо-економічних зв'язків та взаємодії з органами регіональної влади при реалізації стратегічних завдань розвитку територій. Однак чимало питань удосконалення взаємодії учасників структурної трансформації промислових корпорацій залишаються невисвітленими і потребують теоретичного, методичного і практичного вирішення. Зокрема, потребують подальшого вирішення концептуальні питання і такі напрями, як забезпечення виваженого балансу інтересів усіх учасників корпорації, що трансформується, і визначення критеріїв оцінки ефективності структурної трансформації промислових корпорацій різними суб'єктами ринку.

Метою статті є визначення та систематизація критеріїв оцінки ефективності структурної трансформації промислових корпорацій різними суб'єктами ринку.

Структурна трансформація промислових корпорацій як економічна категорія характеризує процес перетворення однієї економічної структури корпорації на іншу з одночасним підвищенням її ефективності, який супроводжується зміною відносин і зв'язків між структурними елементами та передбачає використання ефективних методів економічного управління з метою оптимізації зовнішніх і внутрішніх коопераційних зв'язків корпорації та забезпечення комплексного розвитку ресурсного потенціалу.

Дослідження умов розвитку корпоративного сектору в сучасних умовах господарювання дозволяє визначити розширений ряд учасників структурної трансформації промислових корпорацій, який включає дві основні групи учасників:

«внутрішні» – акціонери (мажоритарні та міноритарні), топ-менеджери, органи управління, трудовий колектив;

«зовнішні» (stakeholders) – кредитори, дебітори, населення регіону, органи державної та регіональної влади, контролюючі та наглядові структури (правоохоронні, антимонопольні, податкові, екологічні й інші держоргани, що виконують функції регулювання корпоративних відносин).

Включення поряд із «внутрішніми» учасниками і «зовнішніх» обумовлене тим, що наслідки структурної трансформації промислових корпорацій впливають на

© Голуб Наталя Юріївна – кандидат економічних наук, доцент.
Донбаська національна академія будівництва і архітектури, Макіївка.

інтереси не тільки співвласників акціонерних товариств та адміністраторів, але й на інтереси працівників, ділових партнерів та мешканців відповідної території. Що стосується регіональної влади, то вони виступають як важливі суб'єкти корпоративних відносин – власники, регулятори, замовники товарів і послуг.

При врахуванні економічних інтересів учасників структурної трансформації промислових корпорацій доцільно виділяти суб'єктів корпоративних відносин, які мають різноспрямовані інтереси (табл. 1). Співвідношення вказаних інтересів визначається цілим рядом обставин: чисельністю акціонерів; ступенем концентрації акціонерного капіталу; розміром, сферою й ефективністю самої промислової корпорації; позиціями вищого менеджерського складу.

Таблиця 1

Інтереси різних учасників структурної трансформації промислової корпорації

Учасники	Інтереси
Безпосередньо корпорація	розширення діяльності; максимізації власної вартості; створення ефективної, низькоризикованої компанії, яка є лідером на ринку
Акціонерні товариства	виконання програм розвитку, реформування або реконструкції господарюючого суб'єкта; пропорційна участь при розподілі загального доходу корпоративної структури за результатами звітного періоду
Мажоритарні акціонери	реінвестування прибутку в розвиток промислової корпорації; залучення додаткових (зовнішніх) фінансових коштів через банківські кредити, корпоративні займи, векселі; активне стимулювання структурного розвитку промислової корпорації
Міноритарні акціонери	наявність стабільних (регулярних) високих дивідендів; підвищення ліквідності акцій; залучення додаткових (зовнішніх) фінансових коштів через емісію акцій і облігацій; прозорість та передбачуваність дивідендної політики; обмеження ризику діяльності промислової корпорації
Наглядовий орган	забезпечення дотримання інтересів власників і контроль за менеджментом
Менеджмент	освоєння нових ризикованих проектів і ринків; реінвестування прибутку і структурний розвиток корпорації; потреба в самовираженні; посилення свого соціального статусу; підвищення власного добробуту
Персонал	задоволення матеріальних потреб (заробітна плата); поліпшення матеріального стану (премії, соціальне забезпечення); самореалізація; обмеження ризику діяльності промислової корпорації
Кредитори	забезпечення певного рівня прибутковості; обмеження ризику діяльності корпорації; своєчасне поверненні виданих кредитів і відсотків по них
Споживачі (населення регіону)	наявність післяпродажного сервісу; оптимальне співвідношення ціни та якості продукції; приріст кількості асортиментних позицій
Державні та регіональні органи влади	забезпечення стабільності національної та регіональної економіки; зростання ВНП; збільшення обсягу бюджетних і позабюджетних надходжень

Ситуація вибору між інтересами окремих груп дістала назву «конфлікт інтересів». Суперництво різних корпоративних інтересів, зіштовхуючись, постійно веде до модифікації корпоративного контролю.

Вимоги відкритості, прозорості і гласності корпоративних структур, особливо тих, що зазнають структурних трансформацій, є лейтмотивом усіх визнаних світовим співтовариством принципів корпоративного управління. Проте реалізація цих вимог у специфічних умовах сучасного українського корпоративного підприємництва є непростим завданням. Природно, що на сьогодні у більшості власників великого бізнесу відсутні вагомі внутрішні стимули для забезпечення відкритості і прозорості у своїй діяльності. Оскільки у вирішенні зазначеної проблеми розраховувати на власне бажання реальних власників більшості великих промислових корпорацій України не варто, то доцільно сформувати (можливо, навіть через прийняття спеціального закону) дійову систему суспільного моніторингу великих стратегічно важливих для держави й окремих регіонів корпорацій. Для фінансування діяльності створеної із цією метою спеціальної мережі некомерційних науково-аналітичних центрів і забезпечення таким чином їх певної економічної незалежності доцільне створення спеціального «Фонду соціально-економічного моніторингу корпоративного підприємництва» з відрахувань великих промислових корпорацій, пропорційно обсягам їх оборотів, розпорядником якого могла б стати громадська рада, сформована з авторитетних представників бізнес-еліти та наукової громадськості. Бажано також нормативно закріпити професійну відповідальність як менеджменту, так і спеціалістів аналітичних центрів за вірогідність і об’єктивність інформації.

Комплексна аналітична інформація про діяльність і структурну трансформацію великих стратегічно важливих промислових корпорацій України та її регіонів має бути доступною (зокрема через Інтернет) для всіх заінтересованих осіб і включати такі блоки:

1) структура та динаміка власності на акціонерний капітал, у тому числі дані про афілійованих осіб;

2) склад та короткі професійні характеристики членів керівних органів (наглядової ради та виконавчої дирекції);

3) винагороди вищих менеджерів і членів виборчих органів;

4) основні фінансово-економічні показники діяльності до і після структурної трансформації промислових корпорацій;

5) виконання корпорацією зобов’язань перед державним, регіональним та місцевим бюджетом;

6) стан основних фондів та ефективність їх використання;

7) інноваційна політика;

8) соціально-кадрова політика;

9) рейтинг конкурентоспроможності на внутрішньому та зовнішньому ринках;

10) стан і динаміка екологічної безпеки промислової корпорації.

Держава в особі державних та регіональних органів влади є повноправним учасником структурної трансформації промислових корпорацій із власними інтересами. Це обумовлено тим, що держава виконує багато функцій (прогнозно-орієнтаційних, інтегративних, координаційних, контрольно-регуляторних), які істотно впливають на функціонування та структурний розвиток великого корпоративного бізнесу. Фактично сьогодні держава є одним із головних «співвласників» корпорацій (навіть якщо вона безпосередньо не володіє жодною часткою формальних корпоративних прав), тому що «привласнює» значну частину їх доходів через податкові механізми і, орієнтуючись на свої фіскальні інтереси, має значні легальні можливості для безпосереднього контролю за результативністю фінансово-економічної діяльності промислових корпорацій.

Значний вплив на корпоративну політику чинять державні органи антимонопольного регулювання та контролю за функціонуванням фондового ринку. Крім них дуже важливу роль відіграють судово-арбітражні органи, які повинні здійснювати компетентний і неупереджений (справедливий з огляду на чинне

законодавство) арбітраж конфліктних інтересів окремих корпоративних суб'єктів і забезпечувати надійний інфорсмент (гарантування виконання господарського законодавства).

Серйозною перешкодою для задоволення економічних інтересів більшості учасників структурної трансформації промислових корпорацій є домінуюча орієнтація тієї частини пострадянської ділової еліти, яка, контролюючи «захоплені» у процесі приватизації підприємства, розглядає відкритий і прозорий конкурентний фондовий ринок як реальну потенціальну загрозу стабільності своєї господарської влади. З огляду на ці обставини, без істотного зовнішнього тиску з боку державних і громадських інституцій формування працездатних ринкових механізмів оцінки ефективності господарювання й ефективного перерозподілу господарської влади на великих промислових корпораціях може розтягнутися на невизначений час.

У сучасних умовах господарювання головна складність оцінки ефективності структурної трансформації промислових корпорацій полягає в тому, що в кожного суб'єкта корпоративних відносин існують свої інтереси, а отже, і критерії оцінки. У зв'язку із цим доцільно систематизувати оціночні показники за рядом критеріїв, які враховують інтереси різних суб'єктів ринку (табл. 2).

Таблиця 2

Критерії оцінки ефективності структурної трансформації промислових корпорацій різними суб'єктами ринку

Суб'єкти ринку	Критерії оцінки	Оціночні показники
Акціонери	Максимізація доходів акціонерів (дивідендів)	Рентабельність власного капіталу; чистий прибуток на акцію; коефіцієнт виплати дивідендів; коефіцієнт акцій; прибутковість продажів; ризики фінансових вкладень; обсяг реалізації продукції; продуктивність праці
Менеджмент	Підвищення власного добробуту і поліпшення умов праці	Рівень оплати праці; рівень видатків на управління
Кредитори	Гарантія одержання доходів від кредитування	Відсоток з урахуванням ризику; коефіцієнт платоспроможності корпорації
Постачальники	Здатність корпорації погасити заборгованість по обов'язках	Коефіцієнт платоспроможності корпорації
Споживачі (населення регіону)	Оптимальне співвідношення ціни та якості продукції	Ціна продукції; відповідність якості продукції міжнародним стандартам
Державні та регіональні органи влади	Збільшення обсягу бюджетних і позабюджетних надходжень	Обсяг податкових надходжень від корпорації; обсяг соціальних виплат від корпорації; кредиторська заборгованість корпорації перед бюджетом і соціальними органами

Для акціонерів оцінка ефективності структурної трансформації промислової корпорації є засобом прогнозування прибутковості акцій і ухвалення рішення про покупку (продаж) акцій.

Для менеджменту значущість оцінки ефективності структурної трансформації корпорацій неоднозначна. Інтереси керуючих можуть суперечити інтересам корпорації в цілому. Менеджери зацікавлені у структурному зростанні промислової корпорації: це дозволяє їм делегувати частину своїх обов'язків, одержувати більш високий статус, що припускає більш високу оплату праці. Однак ефективність визначається як відношення корисного ефекту (результату) до витрат на його одержання. А збільшення масштабів корпорації і навіть зростання обсягів продажів, далеко не завжди пов'язані зі зростанням ефективності роботи корпорації.

Для кредитних установ важлива оцінка ризику кредитування й оцінка платоспроможності промислової корпорації внаслідок її структурної трансформації. Фінансові структури зацікавлені в частині ефекту – у поверненні виданих кредитів і сплаті відсотків за їх використання.

Господарські партнери (постачальники і споживачі) не виявляють прямої зацікавленості в роботі промислової корпорації. Для постачальників важлива платоспроможність корпорації. Для споживачів – якість товару, післяпродажне обслуговування і своєчасність доставки.

Для державних та регіональних органів влади промислові корпорації є основним джерелом податкових надходжень. Тому для держави основним критерієм ефективності структурної трансформації корпорацій є збільшення бюджетних і позабюджетних надходжень.

Отже, різні суб'єкти ринку зацікавлені в оптимізації різних сторін діяльності промислових корпорацій у результаті їх структурної трансформації. В ефективності структурної трансформації промислових корпорацій більшою мірою зацікавлені акціонери (в основному мажоритарні), інші суб'єкти розглядають цю ефективність крізь призму власних інтересів.

Висновки. Вирішення проблем збалансування інтересів учасників структурної трансформації промислових корпорацій досягається у процесі постійного конструктивно-конфліктного їх узгодження та гармонізації з метою забезпечення максимально можливої за даних умов синергійної фінансово-економічної та соціальної результативності корпоративного бізнесу й задоволення на такій основі як специфічних інтересів окремих економічних суб'єктів, так і загальних суспільних інтересів. При цьому важливого значення набуває застосування відповідних оціночних показників ефективності структурної трансформації корпорацій, які враховують інтереси різних суб'єктів ринку, а саме акціонерів, менеджменту, кредиторів, постачальників, споживачів (населення регіону), державних та регіональних органів влади.

Література

1. Богачев С.В. Капиталотворческая функция промышленных корпораций: моногр. / С.В. Богачов / НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. – Донецк, 2005. – 236 с.
2. Булеев И.П. Промышленные корпорации: особенности развития и принятия решений: моногр. / И.П. Булеев, С.В. Богачов, М.В. Мельникова / НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти. – Донецк, 2003. – 116 с.
3. Василенко В.Н. Контроль за концентрацией хозяйственных структур: моногр. / В.Н. Василенко, А.В. Шептий / НАН Украины, Ин-т экономико-правовых исследований. – Донецк: ООО «Юго-Восток, Лтд», 2005. – 161 с.
4. Зельдіс В.В. Інституціональні перетворення в недержавному секторі економіки: реорганізація й групова взаємодія корпорацій: [навч. посіб.] / В.В. Зельдіс.– К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2006. – 76 с.
5. Формування та розвиток моделі корпоративного управління в трансформаційній економіці: [навч. посіб.]. / П.В. Круш, О.П. Кавчиш, А.В. Гречко, Ю.С. Чихачьова. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 264 с.